

中国外汇储备合理利用浅析 ——基于全球产业战略布局的视角

尤海波 郑晓亚

(厦门大学, 福建 厦门 361005)

【摘要】伴随着我国经济的健康发展,近年来出口的大量增加以及外商直接投资等外国资金流入使我国的外汇管理部门积累了大量的外汇储备,在此基础上,如何合理有效利用高额外汇储备成为宏观经济决策部门和外汇管理部门不得不面对的一项重要挑战。本文针对中国外汇储备的巨额增长以及外汇储备长期低效利用的现状,从全球产业战略布局的视角,提出合理并有效利用外汇储备的政策建议。

【关键词】外汇储备 双顺差 全球产业战略布局

一、我国外汇储备现状

近些年来,由于我国经济增长严重依赖出口以及外商直接投资等外国资金的持续大量流入造成我国的经常项目和资本项目持续出现双顺差的局面。对企业和居民持有外汇的限制导致了人民银行积累了大量的外汇储备,并且该数量随着我国经济对外贸易程度的提高以及对国外资金吸引力的日益提升而快速增加。持续积累的大量外汇储备已经大大超过了国际贸易以及外债等对外支付的正常需要,如何合理有效利用高额外汇储备成为外汇管理部门不得不面对的一项重要挑战。从2000年以来,我国的外汇储备每年增加的数额基本上是一个逐步上升的趋势(见图1)。根据中国人民银行发布的《2011年上半年金融统计数据报告》的最新数据显示,截止到2011年6月底,中国的外汇储备已经高达3.2万亿美元,同比增长30.3%。其中,2011年第一季度中国外汇储备增长1973亿美元,第二季度增长1528亿美元,如果外汇储备按照这一发展趋势进行下去,可以预计2011年全年的外汇储备增加额又将创下新高。巨额的外汇储备表明了我国抵御金融风险能力的增强和经济地位的提高,但也会引发一系列负面影响^[1],给我国的经济和社会发展带来不必要的损失。为了应对外汇储备的过快增长,中国人民银行、外汇管理局、财政部等国家相关部门采取了一系列措施,但其增长势头仍难以得到有效抑制。在此背景下,为外汇储备寻求新的投资出口并使外汇储备得到更为合理、有效的利用成为一个迫切且具备较强研究和实践价值的课题。

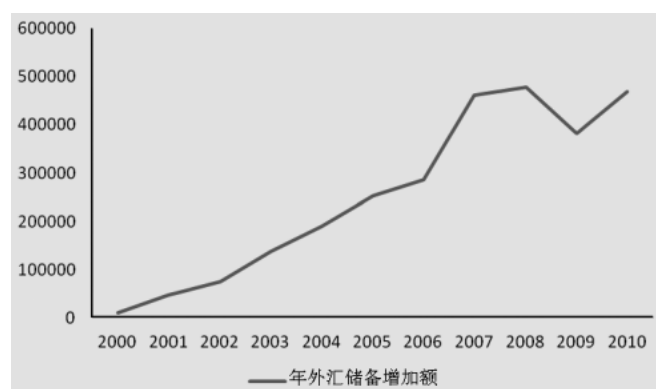


图1 2000年以来中国每年外汇储备增加额走势,单位:百万美元
数据来源:CEIC 中国经济数据库。

二、利用外汇储备实施全球产业战略布局的可行性分析

目前在外汇资金的运用方面存在一个不合理甚至是矛盾的现象,一方面中国的高额外汇储备没有得到合理有效的利用,另一

方面中国企业走出去,进行全球产业战略布局急需大量的外汇资金支持。如何将这两方面对接,达到一个双赢的局面成为一个值得思考的重大课题。

根据联合国贸易和发展组织的最新报告《2011年世界投资报告》,2010年中国的对外投资迅猛发展,680亿美元的对外投资额超过了以往任何年份,这一对外投资额也超过了英国、日本等对外投资强国。其中,中国企业用于海外收购与兼并的投资额达到290亿美元,这一数字创造了中国企业海外收购与兼并投资额的新记录,世界排名第四。报告预测随着中国经济持续快速健康发展,对外投资额以及海外收购与兼并投资额的规模会越来越大,未来十年中国对外投资额的规模将会达到吸引外资总额的规模。不过,报告还指出,中国目前的对外投资仅仅表现在数量上的快速增长,距离质的飞跃还有很长的一段路要走。除了少数跨国企业在对外投资方面表现优异外,大部分的跨国企业在对外投资方面经验和人才相当缺乏,其投资的领域比较分散,尚没有形成全球化的产业链。总之,中国的对外投资正处于难得的发展机遇期,但是现实中也面临不小的挑战。我国的对外投资尤其在产业战略布局方面与美国、日本等发达国家相比有很大的差距。全球产业战略布局的不合理会严重制约我国企业走出去的步伐,增大我国对外投资的成本和风险,不利于我国经济的进一步发展壮大。因此,为了顺应经济发展对能源、资源以及技术的需要,从全球产业战略布局出发,以产业链为突破点重点扶持资源开发类产业和技术创新型产业的积极对外投资变得十分迫切和必要。在这个过程中,中国的高额外汇储备就有了新的战略性用途,可以为中国企业尽快走出去提供一个良好的投融资环境。

目前来看,我国的外汇储备投资主要由中投公司负责,从其公司的章程可以看出该公司的投资范围非常广泛,不仅包括债券等低风险低收益资产,而且还有股权、衍生产品等高风险高收益资产。从其已经进行的投资中,除了美国国债是最主要的投资外,其投资的种类也是五花八门,并没有一个清晰的投资领域。鉴于全球产业布局对我国经济可持续发展的重要作用,有必要借鉴新加坡的成功经验,设立一家类似于淡马锡控股的专业投资公司投资于战略性产业。淡马锡控股是隶属于新加坡财政部的全资公司,其担负着将新加坡的外汇储备投资于战略性产业的重任。从其成立以来的运作情况来看,该公司成功达到了对外汇储备合理有效利用的目标,较好地保持了新加坡外汇储备的保值增值,极大地增强了新加坡抵御国际金融动荡的能力,有力地提高了新加坡的国家竞争力。使用外汇储备进行全球产业战略布局的实体的组建可参照中投公司的经验即由财政部通过发行特别国债的方式筹集人民币,然后用筹集到的人民币购买外汇储备作为注册资本金,

专门从事全球范围的战略性产业投资。为避免多头管理的问题，该公司的管理体制可以借鉴国际上的成功经验采用双层次的管理模式即明确财政部和人民银行各自的外汇储备管理功能。具体来说，外汇储备可以由财政部或人民银行所有，也可以由财政部和人民银行共同所有，但是财政部主要负责制定战略决策比如规定外汇储备投资实体可供投资的战略性产业范围，而人民银行主要扮演执行战略决策和进行策略性决策的角色，对外汇投资实体进行日常管理。财政部和人民银行分别担当战略决策制定和执行的责任，并且两个部门就外汇储备管理过程中遇到的新问题要及时沟通和协调，确保切实履行有效合理管理外汇储备的职责。

关于用于全球产业战略布局的外汇储备的投资领域，可着重考虑用于储备重要战略物资以及支持企业技术升级和改造两个方面。具体分析如下：

（一）利用高额外汇储备储备重要战略物资

中国作为世界工厂，作为制造业出口大国需要大量的资源满足经济发展的需要，但是重要资源市场的定价权掌握在以美国为首的西方国家手中。为了给我国经济发展提供一个可持续的能源资源保障，可以利用高额外汇储备储备重要的战略物资，增强我国应对经济和金融风险的能力。具体操作模式如下：利用高额外汇储备可直接或间接对海外战略资源进行控制。直接控制方式可通过在国内建立相关大宗商品储备基地的形式来实现即通过与相关大宗商品生产商和供应商直接接触购买并运回国内储备基地来实现，一般来讲此种方式成本比较大，相关大宗商品价格波动的风险很大。与之相比，间接控制方式就显得成本较低风险较小。其具体操作方式是由外汇储备投资实体根据财政部和人民银行的相关决策控股或参股相关大宗商品生产商和供应商，比如外汇储备投资实体可通过股权投资建立与澳大利亚、巴西或印度等铁矿石生产和供应商之间的业务联系，保障中国经济对海外矿产资源的需求。

（二）运用高额外汇储备大力支持企业技术升级和改造，积极培育中国的跨国企业

目前我国正处在工业化发展的中期阶段，面临着调整经济结构的艰巨任务。随着经济和社会的发展，我国需要逐步淘汰低附加值低技术水平的产业，积极发展高附加值高技术水平的产业。面对我国企业普遍技术水平落后的现实，众多的企业也想引进新技术开发新产品，但是资金的缺乏严重制约了其提高产品技术含量的努力。在这个方面，国家可以利用高额的外汇储备大力支持企业的技术升级和改造，加速我国建立创新型国家的进程，积极培育中国的跨国企业，充分利用好国内外两种资源与两个市场。

三、具体政策建议

（一）研究设立全球产业战略布局基金

全球产业战略布局基金可采用上面所描述的实体组建形式、管理机制和重点投资领域设立和运作。与任何投资的原则一致，全球产业战略布局基金的运作要严格遵循安全性、流动性和收益性的原则，在保证外汇储备投资一定安全性和流动性的基础上最大限度的追求收益性的目标。如果这三个原则不能兼顾，全球产业战略布局基金主要目的是为我国经济和社会发展提供良好的能源、资源、技术支持，在必要时可适当放弃收益性的目标，确保安全性和流动性目标的实现。全球产业战略布局基金通过对外汇储备的合理有效利用，保证外汇储备资产的保值和增值，为我国经济的持续快速健康发展提供战略物资支持和技术支持，增强企业的国际竞争力，保障中国的能源资源供应安全。

（二）全面研究全球产业布局地区、产业和合作模式

在外汇储备投资区域的选择方面，应重点考虑以美国、日本为代表的发达国家和增长潜力很大资源能源丰富的发展中国家。以美国、日本为代表的发达国家的各项制度比较健全尤其是投资者保障制度非常完善，法律制度比较透明，在这些国家投资通常不会存在获得的收益不能收回的风险。以巴西、印度尼西亚为代表的新兴市场国家增长潜力很大，社会比较稳定，投资环境持续

得到改善，投资机会很多，重要的是这些国家有丰富的铁矿石、石油等资源。相信通过一定时间的耕耘，从这些发展中国家能得不菲的收益。在投资产业的选择方面，应选择对中国现阶段国民经济发展有强大助推作用的产业如资源开发类产业和技术创新型产业。合作模式的选择应根据各国的具体情况进行选择，确保能够最优地实现外汇储备投资的目标。

（三）为中国企业“走出去”提供资金支持

在中国企业“走出去”提供资金支持方面，不妨大胆设想外汇储备运用的新途径即拥有外汇储备的实体比如说全球产业战略布局基金将外汇储备提供给本地的商业银行，支持中国企业进行海外投资。该模式的具体安排包括如下三个方面：首先，全球产业战略布局基金通过货币互换的方式将外汇储备提供给国内的商业银行，商业银行要想获得外汇储备必须用人民币资金从全球产业战略布局基金那里换取美元、日元等货币资产。然后，全球产业战略布局基金将按照债券的利率向商业银行支付利息，与之相对应商业银行则按照 LIBOR 利率向全球产业战略布局基金支付利息。最后，国内的商业银行将这笔外汇资金放贷给本国企业，支持他们的海外投资活动，本国企业按照事先与商业银行协商的利率支付利息。在该模式中，全球产业战略布局基金、国内的商业银行以及急于开拓海外业务的企业均从中获得了好处，达到一个多赢的结果。总之，在支持中国企业“走出去”方面，要创新投融资方式，积极培育有较强国际竞争力的跨国公司。

（四）尽快立法明确各政府部门外汇储备管理的职能

为明确各政府部门外汇储备管理的职能，避免出现“多头管理”问题，多数具有较多外汇储备的国家和地区都针对外汇储备管理制定了专门法律，明确了各政府部门进行外汇储备合理有效管理的制度安排（见表1）。

表1 部分外汇储备富余国家或地区有关外汇储备管理法律、法规

国家或地区	外汇储备管理相关法律、法规
日本	《外汇及对外贸易法》、《日本银行法》
韩国	《外汇交易法》、《预算结算法》
新加坡	《金融管理局法》、《货币法》
香港	《外汇基金条例》

鉴于我国外汇储备有效合理利用的迫切性，中国需要进一步加快有关外汇储备立法进程，建立更为严格的组织管理体系，明确财政部、中央银行、外管局等政府部门外汇储备管理的职能，使各政府部门在行使外汇储备管理的职能时能够有法可依。现实而言，全国人民代表大会可以对《人民银行法》进行修订或者单独出台《外汇储备管理法》，并且随着外汇储备管理实践的发展，还应该在相应法律法规中继续补充新的内容，进一步规范和完善外汇储备管理的体系。

参考文献

- [1] 周江银. 国际金融危机背景下我国外汇储备管理思考 [J]. 广西财经学院学报, 2009 (4).
- [2] 张彬. 金融危机背景下外汇储备合理利用问题的探讨 [J]. 金融发展研究, 2009 (8).

作者简介：尤海波(1984-),男,河南省商丘市人,经济学硕士,厦门大学经济学院金融系在读博士研究生,研究方向：国际金融。郑晓亚(1982-),男,贵州省贵阳市人,管理学硕士,厦门大学经济学院金融系在读博士研究生,研究方向：公司金融、证券投资资金。

(责任编辑：陈岑)